Методи управління фінансовими ризиками

Корж Наталія Володимирівна

Вінницький торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету, кафедра менеджменту та адміністрування, доктор економічних наук, доцент, Україна

Анотація. У статті досліджено сутність і природу фінансових ризиків, проведена їхня класифікація. Розглянуто особливості управління фінансовими ризиками і основні методи управління ними. Визначено шляхи компенсації ризиків. Доведено, що об'єктивною зовнішньої основою ризику є такі недосконалості ринку як зовнішні ефекти діяльності підприємств і неповнота інформації про зовнішнє середовище функціонування підприємства, а об'єктивної внутрішньої основою ризику – цільова функція підприємства по максимізації прибутку в умовах конкуренції. Встановлено, що для компенсації недосконалостей ринку господарюючі суб'єкти повинні розробляти стратегію, яка поєднуватиме заповнення відсутньої інформації та нейтралізацію або мінімізацію зовнішніх ефектів, яка тактично реалізується в програмах управління фінансовими ризиками.

Ключові слова: ризик, фінансовий ризик, мінімізація ризиків, хеджування, страхування, лімітування, диверсифікація, передача ризиків.

УДК 368.013(045) **JEL Classification: D81, G3**

DOI: http://dx.doi.org/10.22178/pos.15-3

Вступ

Сучасний етап розвитку міжнародної фінансової спільноти висуває проблему управління ризиками до найбільш пріоритетних. Особлива увага приділяється завданню управління консолідованим фінансовим ризиком, що пояснюється нестабільністю економічної ситуації в країні та постійною зміною кон'юнктури фінансового ринку. Саме тому обрана тематика дослідження є достатньо актуальною, так як вибір правильного методу управління фінансовим ризиком дозволить підприємству не тільки передбачити можливість його настання, а й мінімізувати наслідки впливу.

Серед дослідників-теоретиків, які зробили реальний внесок у розвиток теорії ризику, можна виділити таких вчених, як А. Маршал [1], А. Пигу [2], Дж. Кейнс [3], Ф. Найт [4], Дж. Ньюман и О. Моргенштерн [5].

Дослідженням особливостей фінансових ризиків та методів управління ними присвячені праці вітчизняних вчених-економістів: О. Землячової і Л. Савочки [7], О. Жихора і Ю. Балясної [8], М. Диби [9], В. Черкасова [6].

Метою даної статті є визначення сутності поняття фінансовий ризик та узагальнення методів управління фінансовими ризиками.

Результати дослідження

Вирішення фінансових завдань завжди супроводжується ризиком, який викликає у будь-якого підприємця цілком зрозуміле відчуття неминучої загрози і потребу в оцінці ступеню ризику та прийняття заходів щодо його елімінування, зниження чи страхування.

Поняття ризику асоціюється з усвідомленням небезпеки, загрози, ненадійності, невизначеності, невпевненості, випадковості, збитку. В найбільш загальному вигляді під ризиком розуміють вірогідність виникнення збитків або недоотримання прибутків в порівнянні з прогнозованим варіантом, тобто це ситуативна характеристика діяльності, що складається з невизначеності її результату і можливих кроків, за допомогою яких її можна оптимізувати [7].

Об'єктивна основа фінансового ризику пояснюється невизначеністю зовнішнього середовища, до якого підприємство має адаптуватись систематично. Сама ж невизначеність

формується під впливом непередбачуваності поведінки елементів зовнішнього середовища, ймовірність дій яких оцінити точно досить важко. Суб'єктивна основа фінансового ризику формується людиною на основі існуючих альтернатив вибору можливого результату під впливом особистісних критеріїв та компетенцій.

Фінансовий ризик – це ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат у ситуації невизначеності умов фінансової діяльності підприємства [7]. Фінансовий ризик є результатом вибору його власниками або менеджерами альтернативного фінансового рішення, спрямованого на досягнення бажаного цільового результату фінансової діяльності при вірогідності настання економічного збитку (фінансових втрат) через невизначеність умов його реалізації [7].

Визначення фінансового ризику різняться залежно від сфери виникнення та виду діяльності суб'єкта підприємництва. Фінансовий ризик виникає під час фінансової діяльності чи виконання фінансових угод. До фінансових ризиків належать: валютні, інфляційні, дефляційні, ліквідності, інвестиційні.

Для успішної діяльності підприємствам необхідно здійснювати управління ризиками. Управління ризиками передбачає прогнозування можливості настання потенційно ризикової події, а тому дає можливість вчасно вжити заходів із запобігання або зниження ступеня наслідків від ризику, який не можна локалізувати. Управління фінансовими ризиками можна зобразити наступним чином (рис. 1).

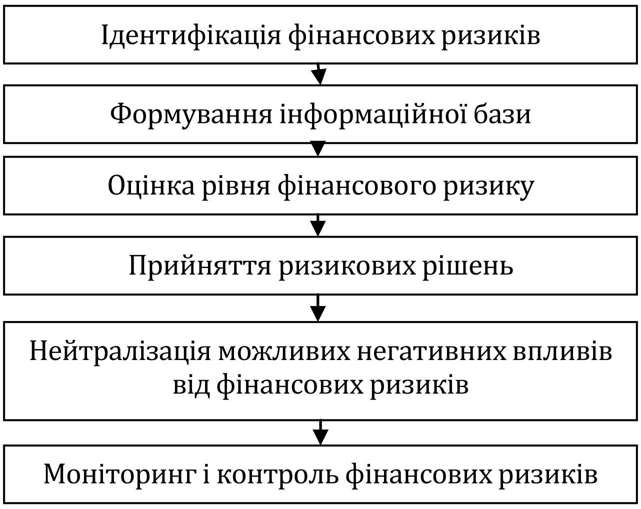


Рисунок 1 – Етапи управління фінансовими ризиками

Механізм управління фінансовими ризиками полягає передусім в оцінці фактора ризику, його рівня, з метою розробки системи заходів щодо мінімізації негативних наслідків. В системі методів управління фінансовими ризиками вагоме значення відіграють внутрішні механізми їх нейтралізації, до яких відносять методи та заходи мінімізації негативних впливів наслідків ризиків, що обираються і здійснюються в межах самого підприємства.

При аналізі ризику зазвичай використовуються припущення:
- втрати від ризику незалежні один від одного;
- втрата за одним напрямком діяльності не обов'язково збільшує ймовірність втрати за іншим, за винятком форс-мажорних обставин;
- максимально можливий збиток не повинен перевищувати фінансових можливостей учасника.

Фінансові ризики мають три основні способи їх оцінки:
- за допомогою фундаментальних показників;
- за допомогою порівняльної оцінки макроекономічних та фінансових мультиплікаторів;
- за допомогою ринкових показників привабливості сектору за вільними грошовими потоками, дивідендної доходності, технічним індикаторам.

Використання в системі управління ризиками фінансових нормативів допомагає мінімізувати фінансові ризики. Ці нормативи (обмеження для мінімізації ризику) можуть стосуватися граничного розміру позикових коштів, мінімального розміру високоліквідних активів, максимального розміру депозиту, який можна розмістити в одному банку та ін. Нормативні обмеження для різних підприємств будуть різними.

Завданням керівництва підприємства є зниження ступеня ризику. Для цього використовуються різні способи: диверсифікація, страхування, лімітування, резервування коштів на покриття непередбачених витрат, розподіл ризику, отримання більшої інформації про майбутній вибір і результати.

Управління фінансовими ризиками на шляхом їх мінімізації передбачає процес розробки та реалізації управлінських фінансових рішень для зменшення або нівелювання потенційних негативних наслідків. Мінімізація фінансових ризиків може здійснюватись методами наведеними в табл. 1.

Таблиця 1 – Методи мінімізації ризиків в управлінні фінансовою діяльністю

Назва методу	Характеристика
Локалізація ризиків	Розмежування системи прав та відповідальності таким чином, щоб наслідки ризикових ситуацій не впливали на реалізацію управлінських рішень
Мінімізації ризиків або утримання ризику у межах прийнятного	Визначення мінімальних розмірів високоліквідних активів підприємства, встановлення граничного розміру позикових коштів у господарському обігу; встановлення максимального розміру депозитного вкладу, розміщеного в одному банку; лімітування концентрації ризиків; отримання від контрагентів певних гарантій при наданні комерційних кредитів та позик
Розсіювання ризиків	Здійснюється шляхом диверсифікації напрямків діяльності підприємства
Ухилення від ризиків	Відмова від співпраці з ненадійними партнерами, відмова від роботи над ризиковими проектами, пошук гарантів.

Лімітування фінансових ризиків здійснюється шляхом установлення відповідних фінансових нормативів, тобто верхньої межі коштів чи ресурсів, за окремими напрямами фінансової діяльності з метою фіксації можливих фінансових втрат на допустимому для підприємства рівні.

Хеджування як метод зниження фінансових ризиків представляє собою страхування ризиків від несприятливих змін цін на будь-які товарно-матеріальні цінності по контрактах і комерційних операціях, що передбачають постачання (продажі) товарів в майбутніх періодах [8]. Хеджування фінансових ризиків передбачає зменшення ймовірності їх виникнення за допомогою деривативів або похідних цінних паперів таких як ф’ючерси, опціони, свопи. Механізм хеджування полягає в проведенні протилежних фінансових операцій з ф’ючерсними контрактами та опціонами на товарній і фондовій біржах.

Варто зазначити, що хеджування є достатньо складним процесом мінімізації ризиків, оскільки вимагає надійного прогнозування кон’юнктури ринку та розуміння законів його функціонування. Відмовитись від використання хеджування варто в наступних випадках:
- підприємство не знає про можливі ризики або можливості зменшення цих ризиків;
- обмінні курси чи процентні ставки будуть залишатися незмінними або змінюватися на її користь.

Диверсифікація підприємницької діяльності полягає в розподіленні зусиль і капіталовкладень між різними видами діяльності, які не пов’язані один з одним та виражатися в формах, що представлені на рис. 2.

Диверсифікація може здійснюватись за такими напрямками [9]:
- вертикальну – розподіл ресурсів між абсолютно різними, несхожими видами діяльності;
- горизонтальну диверсифікацію – розподіл ресурсів між різними підприємствами схожого профілю діяльності.

Диверсифікація дозволяє знизити виробничі, комерційні та інвестиційні ризики. На практиці диверсифікація може не тільки зменшувати, але і збільшувати ризики. Збільшення ризиків відбувається у випадку, коли підприємець вкладає гроші в область діяльності, в якій його знання та управлінські здібності обмежені.

Страхування фінансових ризиків є досить популярним методом управління ризиками в розвинених країнах, в той же час даний метод є одним із найбільш складних та проблемних видів страхування. Фінансові ризики є об’єктом майнового страхування. У відповідності до закону України «Про страхування» страхування фінансових ризиків відноситься до добровільного страхування. Варто зазначити, що на сьогодні, чіткого визначення та класифікації фінансових ризиків у законодавстві України немає.

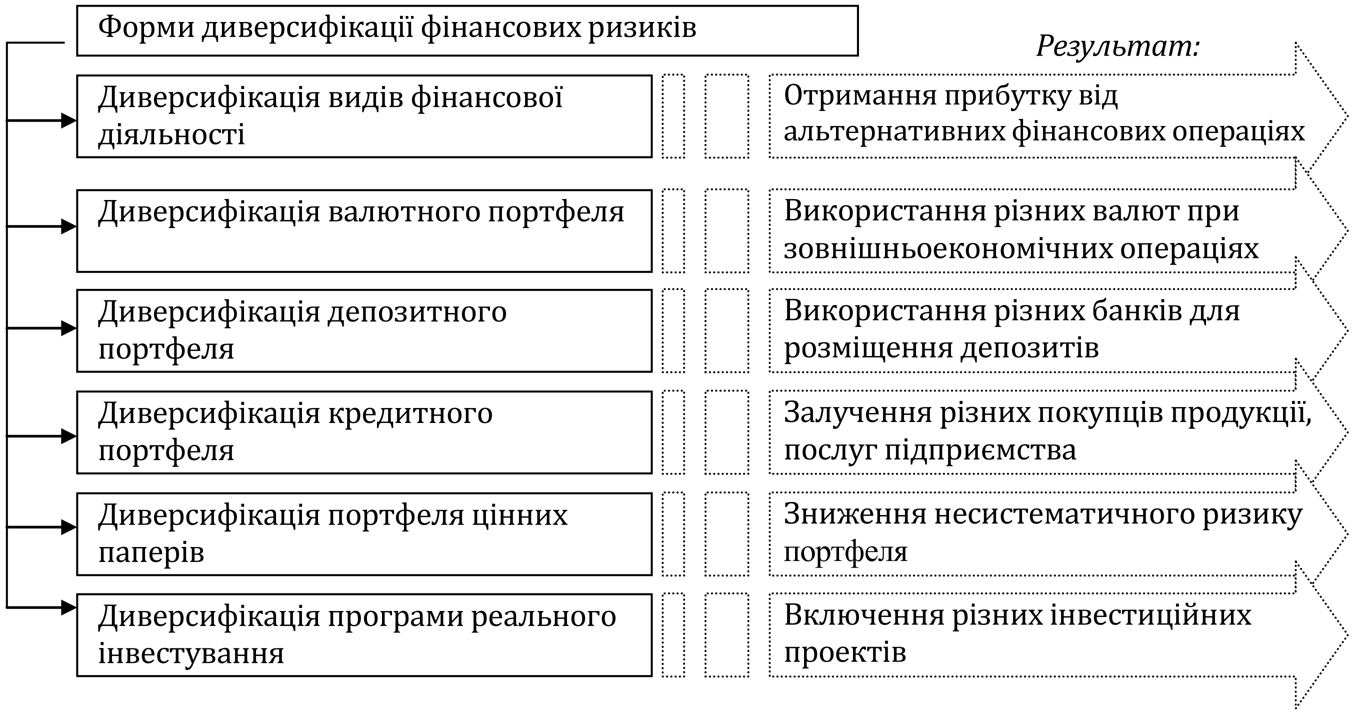


Рисунок 2 – Форми диверсифікації фінансових ризиків

Сутність страхування фінансових ризиків полягає в захисті майнових інтересів підприємства при настанні страхової події (страхового випадку) спеціальними страховими компаніями (страховиками) за рахунок грошових фондів, що формуються ними шляхом одержання від страхувальника страхових премій (страхових внесків) [9].

До страхування фінансових ризиків відноситься:
- страхування біржових та валютних ризиків;
- страхування кредитних ризиків;
- страхування ризику неплатежу;
- страхування інвестиційного ризику;
- втрата прибутку внаслідок перерв у виробництві;
- страхування інвестиційного ризику;
- страхування недоотримання прибутку;
- страхування на випадок зниження обумовленого рівня рентабельності;
- страхування ризику засновника.

Передача ризику поєднується із зовнішнім страхуванням, та здійснюється за певними напрямами: передача ризику шляхом укладання договору факторингу, договору поручительства, біржових угод тощо.

Факторинг включає комплекс послуг, що надаються клієнту спеціалізованою компанією в обмін на уступку дебіторської заборгованості. Завдяки факторингу, після поставки товару (надання послуг) продавець негайно отримує в формі авансу значну частину від суми дебіторської заборгованості, що виникла (до 95%), не чекаючи на платіж від покупця.

Найбільш розповсюдженими в практиці фінансового управління методами компенсації ризиків є:
- резервування частини фінансових ресурсів для забезпечення подолання негативних фінансових наслідків;
- впровадження «премії за ризик» та системи штрафних санкцій;
- введення стратегічного планування;
- впровадження дієвої системи маркетингу;
- лобіювання законопроектів, нейтралізуючих або компенсуючих чинників ймовірних ризиків;
- емісія конвертованих привілейованих акцій;
- боротьба з промислово-економічним шпигунством;
- створення асоціацій, фондів взаємної підтримки та допомоги.

Висновки

Механізм страхування для підприємства доцільно використовувати за будь-якої ймовірності збитку, за умови, що розмір збитку се-

редній або значний. У випадку, коли розмір збитку малий, страхування недоцільно. Якщо виходити з того, що великі фінансові потоки характерні здебільшого для великих і середніх підприємств, то можна зробити висновок про необхідність страхового захисту, в першу чергу, великих і середніх підприємств (оскільки для таких підприємств не властивий малий збиток). Ефективність самострахування знижується в міру збільшення прибутковості підприємства і зростає зі збільшенням прибутковості ліквідних високонадійних інвестицій.

Проведений порівняльний аналіз методів мінімізації і нейтралізації фінансових ризиків показам наявність достатньої кількості інструментів управління фінансовими ризиками (уникнення ризиків або відмову від них, прийняття ризиків на себе, запобігання збитків і т. ін.).

Отже, управління фінансовими ризиками підприємства основується на передбаченні та нейтралізації їх негативних наслідків. Для успішної діяльності підприємствам необхідно враховувати чинники ризику при прийнятті управлінських рішення, основуючись на методах управління ризиками. Для ефективного управління фінансовими ризиками і ризиками взагалі необхідно спиратися на наукові розробки, вміло комбінувати відомі методи і застосовувати їх в щоденній роботі. Основне завдання побудови системи полягає в тому, щоб система управління фінансовими ризиками була простою, прозорою, практичною і відповідала стратегічним цілям підприємства.

Напрямки подальшого розвитку досліджень в цій області пов'язані з розробкою методичних рекомендацій щодо управління фінансовими ризиками з урахуванням класифікаційних ознак та галузевої належності підприємства.

Список інформаційних джерел

1. Marshall A. Principles of Economics. New York : Cosimo Classics, 2006. 627 p.
2. Pigou A. The Economics of Welfare. 8th ed. London : Macmillan, 1946. 548 p.
3. Keynes J. The General Theory of Employment. The Quarterly Journal of Economics. 1937. Vol. 51. № 2. P. 209-223.
4. Neumann J., Morgenstern O. Theory of Games and Economic Behavior. 16th ed. New Jersey : Princeton University Press, 2004. 741 p.
5. Knight F. Risk, Uncertainty and Profit. New York : Augustus M. Kelley, 1964. 454 p.
6. Черкасов В. В. Проблемы риска в управленческой деятельности. Киев : Ваклер, 2002. 320 с.
7. Землячова О. А., Савочка Л. С. Класифікація фінансових ризиків та методи їх зниження. *Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції.* 2012. № 3. С. 50–57.
8. Жихор О. Б., Балясна Ю. С. Управління фінансовими ризиками та методи їх нейтралізації на підприємстві. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2011. Вип. 2. С. 149–153.
9. Диба М. І. Суть та види фінансових ризиків у системі ризик-менеджменту підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка».* 2008. № 635. С. 22–28.

© Н. В. Корж

Стаття отримана 02.10.2016, прийнята 14.10.2016, оприлюднена online 17.10.2016

Methods of Financial Risk Management

Korzh Natalia

Vinnitsa Institute of Trade and Economics of Kyiv National University of Trade and Economics, Management and Administration Department, Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor, Ukraine

Abstract. The essence and nature of financial risks are investigated. Their classification is conducted. The features of financial risk management and the main methods of management are considered. The ways of risk compensation are identified. It is proved that the objective external risk basis is such market imperfections as externalities of enterprises and incomplete information about the operation of the business environment and internal objective basis risk – the objective function to maximise profits in a competitive environment. It is revealed that to compensate market imperfections business entities should develop a strategy that combines fill in missing information and neutralise or minimise externalities that tactically implemented in financial risk management programs.

Keywords: risk, financial risk, risk minimization, hedging, insurance, limiting diversification, the transfer of risk.

UDC 368.013(045) **JEL Classification: D81, G3**

DOI: http://dx.doi.org/10.22178/pos.15-3

References

1. Marshall, A. (2006). *Principles of Economics.* New York, USA: Cosimo Classics.
2. Pigou, A. (1946). *The Economics of Welfare* (8th ed). London, UK: Macmillan.
3. Keynes, J. (1937). The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics, Vol. 51, 2,* 209-223.
4. Neumann, J., & Morgenstern, O. (2004). *Theory of Games and Economic Behavior* (16th ed.). New Jersey, USA: Princeton University Press.
5. Knight, F. (1964). *Risk, Uncertainty and Profit*. New York, USA: Augustus M. Kelley.
6. Cherkasov, V. V. (2002*). Problemy riska v upravlencheskoj dejatel'nosti* [Risk Problems in management]. Kiev, Ukraine: Vakler (in Russian).
7. Zemliachova, O. A., & Savochka, L. S. (2012). Klasyfikatsiia finansovykh ryzykiv ta metody yikh znyzhennia [Classification of financial risks and methods of their reduction]. *Naukovyi visnyk: finansy, banky, investytsii, 3,* 50-57. Retrieved from http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Nvfbi/2012_3/09.pdf (in Ukrainian).
8. Zhykhor, O. B., & Baliasna, Iu. S. (2011). Upravlinnia finansovymy ryzykamy ta metody yikh neitralizatsii na pidpryiemstvi [Financial risk management and methods of neutralization of the company]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky, Vol. 2,* 149-153. Retrieved from http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/soc_gum/fkd/2011_2/part1/22.pdf (in Ukrainian).
9. Dyba, M. I. (2008). Sut ta vydy finansovykh ryzykiv u systemi ryzyk-menedzhmentu pidpryiemstva [Essence and types of financial risks in the system of enterprise risk management]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu "Lvivska politekhnika", 635,* 22-28. Retrieved from http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/natural/Vnulp/Menegment/2008_635/04.pdf (in Ukrainian).

© N. Korzh

Received 2016-10-02, Accepted 2016-10-14, Published online 2016-10-17